

ACTIONS	12-juin	Juin**	2009
CAC 40	3326	1,5%	3,4%
DJ Stoxx 600	214	2,9%	8,1%
S&P 500	946	2,9%	4,8%
NIKKEI 225	10136	6,4%	14,4%
Asie* (hors Japon)	397	2,0%	37,7%
Amérique Latine*	3132	2,9%	50,7%
Monde*	276	2,8%	8,9%

* Sources Blomberg- en devises locales

AUTRES	12-juin	Juin**	2009
EuroMTS Global	157,53	-0,4%	-0,1%
Tx à 10ans (€)	3,80	9,5 pb	5,75 pb
CRB Mat. Base	407,82	5,2%	23,5%
Pétrole (WTI)	72,04	8,6%	42,5%
Or	950,68	-2,5%	9,8%
Euro/Dollar	1,4034	-0,5%	-0,2%
Euro/Yen	137,95	2,2%	8,8%

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

Les marchés ont poursuivi leur tendance de fin mai. En particulier, le marché obligataire américain a continué de se tendre pour atteindre 4.0% à 10 ans. Les anticipations de durcissement de la politique monétaire américaine sont plus marquées. 30% de chance en septembre et 60% d'ici la fin de l'année d'assister à une remontée des taux. Les marchés intègrent le scénario d'une reprise en « V ». Celle-ci n'est pas (encore ?) démentie par les chiffres.

La dégradation du marché obligataire est à suivre de près. Par exemple, les spreads sur les « mortgages » étant revenus à des niveaux d'avant crise, la tension sur les taux longs a désormais un impact direct sur les crédits immobiliers et leur refinancement dont le nombre rechute. Ainsi, la prise en compte trop rapide de l'amélioration économique par les investisseurs risque de l'écourter. Néanmoins, à ce stade, il nous paraît trop tôt pour redouter une rechute brutale des indices actions.

COMMENTAIRE DE GESTION

PRAGMATIS Réactif AA - Fonds flexible 0-100 % actions

Valeur Liquidative	Performances**		Exposition actions	Principales Thématiques actuelles
	Juin	2009		
149,54 €	1,3%	13,1%	31,4%	Actions (Japon et énergie) Matière premières (Métaux précieux et énergie) Emprunts privés

PRAGMATIS Patrimoine - Fonds Prudent 0-30 % actions

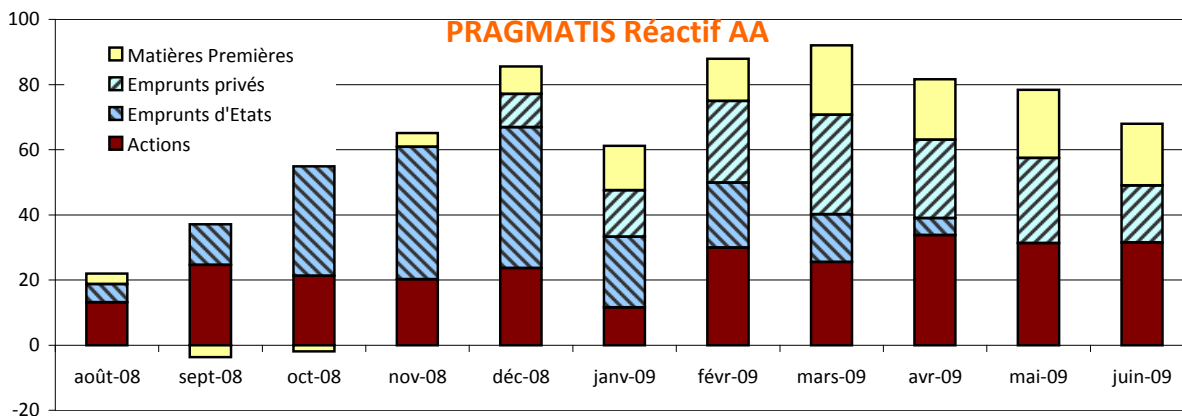
Valeur Liquidative	Performances**		Exposition actions	Principales Thématiques actuelles
	Juin	2009		
97,60 €	0,9%	6,3%	12,1%	Matière premières (Métaux précieux et énergie) Emprunts privés de bonnes qualités

Nous trouvons depuis plusieurs semaines que les marchés vont plus vite que la musique. Les actions, les taux, les matières premières montent trop vite. Au cours de la première quinzaine de juin, nous avons poursuivi notre vague de prise de bénéfices tout en renforçant des thématiques moins prisées par les investisseurs. Sur les deux fonds **PRAGMATIS Réactif AA** et **PRAGMATIS Patrimoine**, nous avons allégé les métaux précieux en prenant des bénéfices sur l'argent. Sur **PRAGMATIS Réactif AA** nous avons soldé notre position sur les mines d'or. Nous y reviendrons sans doute un peu plus tard. Nous avons vendu le trackers sur l'Asie émergente et la Suède dont il reste une petite position dans **PRAGMATIS Réactif AA**.

Les achats ont concerné la thématique énergétique (secteur pétrolier européen, Canada) et la santé qui est totalement délaissé depuis 3 mois. Nous avons renforcé le tracker « bear » financières. Enfin, nous avons poursuivi le renforcement de nos positions sur le Japon dont la pondération devient significative. Nous y reviendrons dans notre prochaine « Lettre des Marchés ».

En dehors des actions, nous avons refait pour la première fois depuis janvier des emprunts d'Etat dans **PRAGMATIS Patrimoine** dans une optique de court terme (quelques mois). Nous avons également pris nos bénéfices sur la position Short USD. Après avoir été couvert à 115%, nous le sommes à 85%.

La part investie en monétaire est de 18 % **PRAGMATIS Réactif AA** et de 14% pour **PRAGMATIS Patrimoine**.



Le total est différent de 100%, la part monétaire n'appassant pas et les expositions étant parfois composées de Trackers bear.

** Chiffres arrêtés au 12/06

Les performances passées ne préjugent en rien celles à venir.